

«Kurz gefasst»

Vom Nachfrageeinbruch zur Angebotsknappheit

Die Covid-19-Pandemie hat 2020 zur abruptesten Rezession der Weltwirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg geführt. Obwohl in der zweiten Jahreshälfte eine kräftige Erholung eingesetzt hat, reduzierte sich das globale reale BIP 2020 um 3,6 %. Dies ist die niedrigste Wachstumsrate seit Beginn der Weltbank-Zeitreihe im Jahr 1961. Im Vergleich dazu betrug das Wachstum im Jahr 2009, dem Höhepunkt der Finanzkrise, -1,7 %.

Das durch die Pandemie ausgelöste gleichzeitige Auftreten von Schocks auf der Nachfrage- und der Angebotsseite ist ein spezielles Charakteristikum der 2020er-Rezession. Angebotsrezessionen, wie die Ölkrise in den 1970ern, sind historisch seltener als Nachfragerzessionen wie die Finanzkrise 2008/09. Die gesundheitspolitisch motivierten Eindämmungsmassnahmen im Kontext der Pandemie (behördliche Schliessungen, erschwerte Transit- und Transportbedingungen, Arbeitsausfälle wegen Quarantäne etc.) belasteten vor allem zu Beginn der Rezession 2020 die Produktions- und Angebotsbedingungen. Parallel dazu kam es aufgrund wirtschaftlicher Unsicherheit bei

Konsum und Investitionen sowie der Angst, sich anzustecken, zu massiven Nachfrageausfällen.

Die negativen Auswirkungen auf das Angebot waren zwar geringer als zu Pandemiebeginn befürchtet, weil Lieferketten weitgehend intakt blieben und die Wirtschaft sich schnell an die neue Situation angepasst hat (z. B. durch Homeoffice). Der Einbruch in der ersten Jahreshälfte 2020 war deshalb überwiegend nachfrage-
seitig bedingt.

In der wirtschaftlichen Erholungsphase ab Mitte 2020 begannen dann aber die angebotsseitigen Effekte wichtiger zu werden, weil das Angebot nicht mit der sich schnell erholenden Nachfrage nach vielen Intermediär- und Konsumgütern Schritt halten konnte. Auch wenn in diesem «Flaschenhals» ein gewisser Schutz vor Überhitzungstendenzen gesehen werden kann, können diesbezüglich dennoch gewisse Risiken für die weitere Erholung der Weltwirtschaft identifiziert werden, falls dieser Effekt noch lange anhält. Zudem hat Knappheit verbunden mit der nach wie vor expansiven interna-

tionalen Geldpolitik inflationssteigernden Einfluss, welcher sich in einigen Staaten wie den USA bereits manifestiert. In der Schweiz lag die Teuerung gemäss Landesindex für Konsumentenpreise im August 2021 aber immer noch bei moderaten 0,9 % (gegenüber dem Vorjahresmonat). Damit war die Inflationsrate im Frankenraum deutlich unter dem historischen Durchschnitt und immer noch klar innerhalb des SNB-Zielbands von 0-2 %.

Die wichtigsten Prognoseinstitute in der Schweiz, Österreich oder Deutschland gehen nicht von einem lang anhaltenden Flaschenhalseffekt aus und erwarten in ihren Prognosen für 2021 und 2022 deshalb auch keine hohe Inflation und zudem eine anhaltende BIP-Erholung.



**Andreas Brunhart, Ökonom
am Liechtenstein-Institut**